Maalot
S&P Global Ratings

דלתא גליל תעשיות בע"מ

27 במרץ 2022

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק 'ilAA-', התחזית יציבה; קביעת דירוג 'ilAA-' לסדרות אג"ח א' ו-ו'

אנליסט אשראי ראשי:

תום דר, 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
הנחות עיקריות....5
נזילות....6
התניות פיננסיות....6
התאמות לדירוג....7
ניתוח שיקום חוב....7
שיקולים עיקריים....7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון....7
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי....8

רשימת דירוגים 9

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק '-ilAA', התחזית יציבה; קביעת דירוג '-ilAA' לסדרות אג"ח א' ו-ו'

תמצית פעולת הדירוג

- דלתא גליל תעשיות בע"מ ("דלתא גליל" או "החברה") עוסקת בעיצוב, פיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מוצרי הלבשה תחתונה, גרביים, הלבשת ילדים, והלבשת ספורט וכן בפיתוח, ייצור, עיצוב, שיווק, הפצה ומכירה של מוצרים ממותגים בקטגוריות הג'ינס וההלבשה העליונה ומוצרים נלווים לנשים. כ-49% ממניות החברה מוחזקות בידי מר אייזק דבח.
- פרופיל הסיכון העסקי של החברה נתמך בפיזור גיאוגרפי הכולל פעילות סיטונאית וקמעונאית בארה"ב, אירופה וישראל, בשיווק מותגים מוכרים וביחסים ארוכי טווח עם לקוחות בעלי פעילות מגוונת. מאידך, הפרופיל העסקי מוגבל בשל הסביבה התחרותית והחשיפה לתנודתיות במחירי חומרי הגלם והשינוע.
- פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מאופיין במינוף נמוך יחסית ובצורכי השקעה נמוכים. מנגד, אנו סבורים כי תזרימי המזומנים של החברה חשופים לתנודתיות אפשרית, בעקבות צורכי הון חוזר עונתיים. אנו מעריכים שהיחסים הפיננסיים המתואמים שיאפיינו את החברה בשנתיים הקרובות הם יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.0x-2.0x ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 12x-9x.
- ב-27 במרץ 2022 קבעה S&P מעלות לדלתא גליל תעשיות בע"מ דירוג מנפיק זמן ארוך '-ilAA'. כמו כן קבעה S&P מעלות דירוג '-ilAA' לסדרות האג"ח הלא מובטחות של דלתא גליל תעשיות, סדרות א' ו-ו'.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שדלתא גליל תמשיך להציג ב-12 החודשים הקרובים תזרים מזומנים חופשי חזק ותשמור על ביצועים תפעוליים יציבים ועל יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3.0x ויחס EBITDA להוצאות ריבית הגבוה מ-6.0x יחד עם נזילות הולמת לפחות.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

פרופיל הסיכון העסקי של דלתא גליל נתמך בפיזור גיאוגרפי נרחב המשתקף במכירות לכ-90 מדינות, במרכזי פיתוח, ייצור והפצה ברחבי העולם וביחסים ארוכי טווח עם לקוחות מובילים כגון Nike, Victoria's Secret, Calvin Klein ו-Walmart. כ-60% ממכירות החברה וכ-75% מה-EBITDA שלה ב-2021 נובעים ממותגי החברה (כולל דלתא ישראל ו-7 for all mankind) והיתר ממגזרי המותגים הפרטיים והמסחר המקוון. שוק ההלבשה מאופיין בצמיחה רבת שנים מחד לצד מתחרים רבים ותחרות מחירים אינטנסיבית מאידך. החברה מוכרת את מוצריה באמצעות רשתות חנויות מותג ורשתות קמעונאיות וכן באמצעות האינטרנט. אסטרטגיית הצמיחה של החברה כוללת בין השאר רכישת חברות בתחומי פעילותה, שהאחרונות בהן היו קמעונאית המסחר המקוון Bare Necessities שנרכשה באוקטובר 2020 תמורת כ-12 מיליון דולר וקבוצת Bogart

העוסקת בפיתוח ובשיווק של מוצרי הלבשה תחתונה ובעיקר חזיות ובגדי ים עבור מותגים פרטיים שנרכשה ביולי 2019 תמורת כ-106 מיליון דולר. מנגד, פרופיל הסיכון העסקי מוגבל בשל העובדה שבהתאם למקובל בתעשייה, לחברה אין חוזים ארוכי טווח עם לקוחותיה, אך יש לציין שהיחסים עימם נמשכים שנים רבות, חלקם יותר מ-20 שנה.

דלתא גליל חשופה לתנודתיות במחירי חומרי הגלם כגון כותנה, חומרים סינטטיים שונים, לעלויות הובלה ולמחירי הדלקים. בנוסף חשופה החברה לשינויים בשערי החליפין היות שהיא פועלת במספר מטבעות השונים ממטבע הפעילות (דולר ארה"ב), בעיקר שקל ואירו, אך היא מבצעת פעולות גידור על מנת להקטין חשיפה זו. מחיר הכותנה נמצא במגמת עלייה חדה בשנתיים האחרונות ומחירה כיום הוא הגבוה בעשור האחרון. מחירי הנפט ועלויות ההובלה עלו אף הם בחדות בעקבות השיבושים בשרשרת האספקה כתוצאה ממגפת הקורונה, ולאחרונה גם כתוצאה מהמלחמה באוקראינה. כמרבית החברות בענף, גם דלתא גליל העלתה את מחיריה בשנה האחרונה בחלק מהמגזרים והשווקים בהם היא פועלת, אך אנו סבורים כי בשל הסביבה התחרותית, יכולתה להמשיך להעלות מחירים מוגבלת.

פרופיל הסיכון הפיננסי של דלתא גליל נתמך במינוף נמוך המשתקף ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.1x, ביחס FFO (funds from operations) לחוב של 40.4% וביחס EBITDA להוצאות מימון של 7.6x ב-2021. אנו סבורים כי בהינתן תנאי השוק הנוכחיים הכוללים עליות במחירי חומרי הגלם ובעלויות ההובלה, תיתכן שחיקה מסוימת בתזרימי המזומנים וביחסי הכיסוי, אך לא ברמה אשר תביא לחריגה מיחסי הכיסוי שאנו רואים כהולמים את הדירוג הנוכחי.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקפו, תוצאתו והשלכותיו של הסכסוך הצבאי בין רוסיה ואוקראינה. יהיה משך הלחימה אשר יהיה, הסנקציות והסיכונים הפוליטיים צפויים להימשך גם לאחר מכן. השפעות אפשריות כוללות זעזועים בשוקי הסחורות – בעיקר נפט וגז – שיבושים בשרשרת האספקה, לחצים אינפלציוניים, האטה בצמיחה ותנודתיות בשוק ההון. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם. ראו עדכונים בקישור הבא: Russia-Ukraine Macro, Market, & Credit Risks.

התפשטותו המהירה של וריאנט אומיקרון מעידה על אי הוודאות הגלומה במגפה ועל חשיבותם ותועלתם של החיסונים. אף שלא ניתן לשלול את האפשרות שוריאנטים חדשים ומסוכנים יותר יחליפו את וריאנט אומיקרון ויהיו עמידים לחיסונים הקיימים, בתרחיש הבסיס הנוכחי שלנו אנו מניחים שחיסונים אלו ימשיכו לספק הגנה מספקת ממחלה קשה. יתר על כן, ממשלות, עסקים ומשקי בית רבים ברחבי העולם נוקטים אמצעים שונים כדי להגביל את הפגיעה הכלכלית מגלי קורונה חוזרים ונשנים. כתוצאה מכך, איננו צופים שההתכווצות הכלכלית הגלובלית המשמעותית שנרשמה ברבעון השני של 2020 תחזור על עצמה. במקביל, אנו ממשיכים לבדוק כיצד כל מנפיק מתאים את עצמו לגלים חדשים באזור ובענף שלו.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שדלתא גליל תמשיך להציג ב-12 החודשים הקרובים תזרים מזומנים חופשי חזק ותשמור על ביצועים תפעוליים יציבים ועל יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3.0x ויחס EBITDA להוצאות ריבית הגבוה מ-6.0x יחד עם נזילות הולמת לפחות.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג לאורך זמן מיחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.5x. תרחיש זה עשוי להתממש, בין היתר, אם החברה תבצע רכישות ממומנות חוב או תחלק דיבידנד אגרסיבי. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה, למשל כתוצאה מהאטה בענף הביגוד אשר תקטין את הביקוש למוצרי החברה. כמו כן, נפעל להורדת הדירוג אם תחול שחיקה בפרופיל הנזילות של החברה.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה, כפי שבא לידי ביטוי במעמדה התחרותי ובבסיס ה-EBITDA שלה, והיא תציג לאורך זמן יחס מתואם חוב ל-EBITDA הנמוך מ-2.0x.

תיאור החברה

דלתא גליל תעשיות בע"מ היא חברה ציבורית שהוקמה ב-1975 והונפקה לראשונה ב-1982. בספטמבר 2020 החליטה החברה לפצל מתוכה את פעילותה בישראל לחברה ציבורית נפרדת, "דלתא ישראל מותגים בע"מ" ("דלתא ישראל") וכיום היא מחזיקה ב-80% ממניות דלתא ישראל.

דלתא גליל עוסקת בעיצוב, פיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מוצרי הלבשה תחתונה, גרביים, הלבשת ילדים והלבשת ספורט וכן בפיתוח ייצור, עיצוב, שיווק, הפצה ומכירה של מוצרים ממותגים בקטגוריות הג'ינס וההלבשה העליונה ומוצרים נלווים לנשים. לחברה חמישה מגזרים עסקיים: מותגים, מותגים פרטיים, מותג הג'ינס 7 for all mankind, דלתא ישראל וזירת מסחר אונליין. מניות החברה מוחזקות החברה על ידי מר אייזק דבח (כ-49% ממניות החברה), מר נועם לאוטמן (כ-9.9%), משקיעים מוסדיים והציבור (כ-41%).

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה אורגנית של 7%-10% בהכנסות ב-2022 כתוצאה מזיכיונות חדשים שקיבלה החברה, וביתר מגזרי הפעילות. אנו צופים גידול של 4%-7% בהכנסות ב-2023.
- שיעור EBITDA של 11%-14% בשנים 2022-2023, מעט נמוך בהשוואה ל-2021 בעקבות עלייה מתמשכת בעלויות חומרי הגלם. אנו סבורים שהחברה לא תוכל לגלגל את מלוא העלייה אל לקוחותיה.

- השקעות שנתיות בהיקף של 50-60 מיליון דולר לצורך שימור הקיים, הקמת מפעלים חדשים והגדלת קיבולת מפעלים קיימים.
- רכישות בהיקף כולל של עד 100 מיליון דולר בשנים 2022-2023.
- חלוקת דיבידנד שנתית בהיקף של כ-30 מיליון דולר.

יחסים עיקריים

- יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.0x-3.0x ב-2022 ו-2023
- יחס FFO לחוב של 35%-40% ב-2022 ו-2023
- יחס EBITDA להוצאות ריבית של 9x-12x ב-2022 ו-2023

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה על בסיס סולו מורחב – בנטרול דלתא ישראל, שכן אין ביכולתה של דלתא גליל לשרת את החוב מתוך יתרות המוזמנים הנמצאות בדלתא ישראל הציבורית. אנו מעריכים את רמת הנזילות של החברה כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה ב-12 החודשים הקרובים יעלה על 1.2x.

בתרחיש הבסיס שלנו, אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2022 הם:

- מזומנים ושווה מזומנים בסך של כ-115 מיליון דולר.
- FFO תזרימי של כ-100-120 מיליון דולר.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:

- חלויות שוטפות בסך של כ-40 מיליון דולר.
- צורכי הון חוזר של 20-30 מיליון דולר.
- השקעות הוניות (capex) לשימור הקיים בהיקף של כ-5-10 מיליון דולר.
- דיבידנד בהיקף של 10 מיליון דולר ששולם במרץ 2022.

בניתוח הנזילות שלנו לא לקחנו בחשבון דיבידנדים שלא הוכרזו או רכישות אפשריות.

התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים ומחזיקי איגרות החוב. נכון ל-31 בדצמבר 2021, לחברה מרווח משמעותי ביחס להתניותיה. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: חיובי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו קובעים לסדרות האג"ח הלא המובטחות של דלתא גליל (סדרות א' ו-ו') דירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3' המשקף שיעור שיקום חוב של 50%-70%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- התגברות התחרות במגזרי הפעילות או עלייה חדה במחיר חומרי הגלם שדלתא גליל לא תוכל לגלגל אל הלקוחות יפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה כך שלא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב שלה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בפיזור הגיאוגרפי ובמגוון הרב של מותגים אותם היא מפתחת, מייצרת ומשווקת.
- אנו סבורים כי בתהליך ההתדרדרות של החברה היא תשתמש ב-85% ממסגרות האשראי המובטחות.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-68 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי לפי מכפיל EBITDA: כ-408 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-388 מיליון דולר
- סך חוב מובטח: כ-322 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-66 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח (אג"ח): כ-120 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 50%-70%
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 3

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק			
הערכת שיקום חוב באחוזים	תיאור	ציון הערכת שיקום חוב	דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק
100%	צפי להחזר מלא	1+	3+ נוצ'ים
100%-90%	שיקום חוב גבוה מאד	1	2+ נוצ'ים
90%-70%	שיקום חוב גבוה	2	1+ נוץ'
70%-50%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
50%-30%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
30%-10%	שיקום חוב צנוע	5	1- נוץ'
10%-0%	שיקום חוב זניח	6	2- נוצ'ים

דירוגי שיקום חוב מוגבלים במדינות מסוימות על מנת להביא בחשבון סיכויי שיקום חוב מופחתים במדינות אלו. דירוגי שיקום חוב של הנפקות חוב לא מובטחות מוגבלות גם הן בדרך כלל (למידע נוסף ראו שלב 6, פסקאות 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על הדירוג.

אינדיקטור ESG	E-2	S-2	G-2
גורם ESG	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי מספקים גילוי ושקיפות נוספים ברמת המנפיק ומשקפים את הערכת S&P Global Ratings לגבי ההשפעה של גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי על ניתוח דירוג האשראי שלנו. אינדיקטורי ESG אינם בבחינת דירוג אשראי, דירוג קיימות או הערכת ESG. מידת ההשפעה של גורמים אלה מבוטאת בסולם של 1 עד 5, כאשר 1 = השפעה חיובית, 2 = היעדר השפעה, 3 = השפעה שלילית מתונה, 4 = השפעה שלילית, ו-5 = השפעה שלילית מאד. למידע נוסף ראו אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי – הגדרות ויישום, מ-13 באוקטובר 2021.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018

- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה:, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי ESG, 10 באוקטובר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 בינואר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

דלתא גליל תעשיות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	27/03/2022	
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א	ilAA-	27/03/2022	27/03/2022
סדרה ו	ilAA-	27/03/2022	27/03/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 27, 2022	ilAA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	08:10 27/03/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	08:10 27/03/2022		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P בכתובת www.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.